

兴证期货.研究咨询部

2023 年 12 月 13 日星期三

有色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

马志君

从业资格编号: F03114682

联系人:

马志君

电话: 021-68982784

邮箱: mazj@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜: 昨日夜盘沪铜偏弱震荡。美国 11 月 CPI 环比增速意外加快打击了市场的降息预期,美债收益率盘中短线拉升。基本面,11 月 SMM 中国电解铜产量为 96.08 万吨,环比下降 3.3 万吨,降幅为 3.3%,同比增加 6.8%;且较预期的 100.12 万吨减少 4.04 万吨。需求端,前期高铜价高升水对铜下游消费抑制严重,消费面对沪铜支撑走弱,但低库存逻辑仍存。库存方面,截至 12 月 11 日,SMM 全国主流地区铜库存环比上周五增加 0.71 万吨至 6.47 万吨。综合来看,国内供应端延续较高增速,需求侧维持韧劲。供需面整体有趋松预期,预计铜价维持震荡走势。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝偏强震荡。11 月财新中国制造业 PMI 录得 50.7,较 10 月上升 1.2 个百分点,重回扩张区间,为近三个月高点。基本面,SMM 统计 2023 年 11 月份(30 天)国内电解铝产量约为 348.8 万吨,同比增长 4.6%。11 月份国内云南地区电解铝停槽减产,国内电解铝日均产量环比下滑 1185 吨至 11.63 万吨/天。需求端,期铝现货价格持续低位,铝棒等产品加工费报价坚挺,部分型材企业转采铝锭自产铝棒加工型材,带动部分铝锭去库。库存方面,截止 12 月 11 日,SMM 统计国内电解铝锭社会库存 52.9 万吨,较上周四库存减少 3.1 万吨,和去年历史同期的 50 万吨相比,库存差收窄至 2.9 万吨。综合来看,当前铝供应端开工环比走弱,

国内铝锭重新去库，预计沪铝区间震荡。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌震荡反弹。基本面，2023年11月SMM中国精炼锌产量为57.9万吨，环比下降2.56万吨或环比下降4.23%，同比增加10.62%，低于我们之前的预计值。需求端，下游前期逢低备货较充分，锌价反弹后现货成交略显清淡。库存方面，截至12月11日，SMM七地锌锭库存总量为7.8万吨。较12月4日下降0.77万吨，较12月8日下降0.43万吨。综合来看，市场担忧海外再交仓压力，LME库存近期增幅明显。不过随着锌价跌至震荡区间下沿附近，成本端及低库存支撑有望显现，预计锌价继续下行空间不大。

宏观资讯

- 1.美国 11 月未季调 CPI 年率同比增长如期放缓至 3.1%，环比增速意外加快至 0.1%；核心 CPI 同比增速为 4%，与 10 月持平，环比加快增长至 0.3%，均符合预期。交易员现在预计美联储首次降息将在 2024 年 5 月进行。
- 2.耶伦置评 CPI 数据称，上升的实际利率可能会影响美联储对利率路径的决策。
3. EIA 短期能源展望报告：预计 2023 年布伦特价格为 82.40 美元/桶，此前预期为 83.99 美元/桶。预计 2024 年布伦特价格为 82.57 美元/桶，此前预期为 93.24 美元/桶。预计 2023 年 WTI 原油价格为 77.63 美元/桶，此前预期为 79.41 美元/桶。预计 2024 年 WTI 原油价格为 78.07 美元/桶，此前预期为 89.24 美元/桶。
- 4.中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行，本次会议为明年经济工作定调，并部署多项重点工作任务

行业要闻

1.自由港资源公司（Freeport Resources）宣布，已成功获得其在巴布亚新几内亚 Yandera 铜矿项目 245.5 平方公里勘探许可证的续期。这一重要进展标志着自由港在开发这一重要矿产资源上迈出了重要一步。

2.紫金矿业 12 月 11 日晚间公告称：公司旗下位于巴布亚新几内亚（以下简称“巴新”）的波格拉金矿已于近日达成全面复产所需的全部前提条件，并将于 2023 年 12 月 22 日正式启动复产。随着采矿及选矿等生产系统的恢复运转，波格拉金矿复产后第一批合质金预计将于 2024 年第一季度产出。

3.据 SMM 了解，江苏南京某铅锌矿山提及国家公祭日（12 月 13 日）相关通知，矿山采掘受限，临时检修停产至元旦节后。据悉，该矿山为中小规模矿，12 月临时停产或将使锌精矿产量下滑接近 600 金属吨，铅精矿下滑接近 300 金属吨。不过考虑到其影响体量较小，预计对市场无明显扰动。

铜市数据更新

1.1 国内外市场变化情况

表 1：国内铜市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2023/12/12	2023/12/11	变动	幅度
沪铜主力收盘价	68170	68350	-180	-0.26%
SMM1#电解铜价	68365	68780	-415	-0.61%
SMM现铜升贴水	-10	115	-125	-
长江电解铜现货价	68460	68890	-430	-0.63%
精废铜价差	5485	5605	-120	-2%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 2：LME 铜市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/12/12	2023/12/11	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	8342	8343	-1	-0.01%
LME现货升贴水 (0-3)	-95.25	-91.90	-3.35	3.52%
上海洋山铜溢价均值	109	110	-1	-0.92%
上海电解铜CIF均值(提单)	98.5	98.5	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 3：全球铜库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/12/12	2023/12/11	变动	幅度
LME库存	180175	181600	-1425	-0.79%
LME注册仓单	134250	132275	1975	1.47%
LME注销仓单	45925	49325	-3400	-7.40%
LME注销仓单占比	25.49%	27.16%	-1.67%	-6.56%
COMEX铜库存	15759	16199	-440	-2.79%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

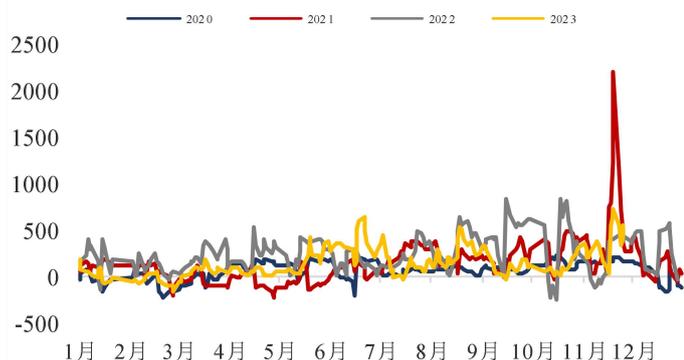
表 4：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/12	2023/12/11	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	2749	2399	350	12.73%
指标名称	2023/12/8	2023/12/1	变动	幅度
SHFE铜库存总计	30342	26149	4193	13.82%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



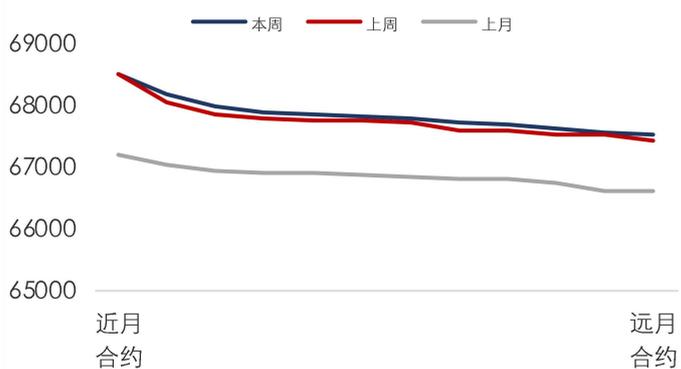
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

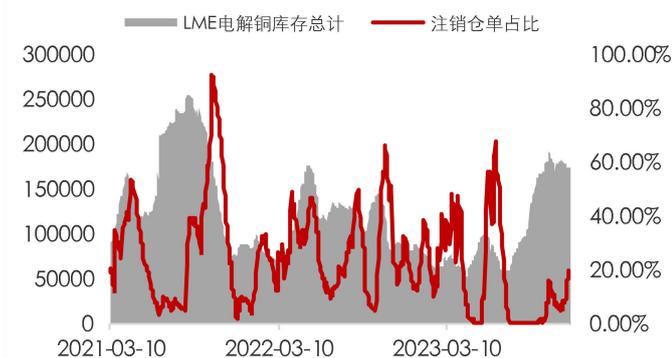
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

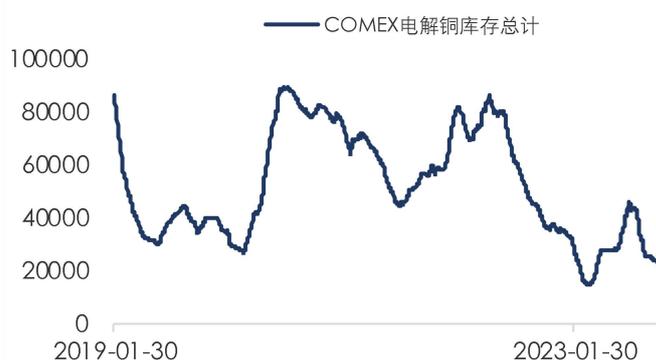
1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



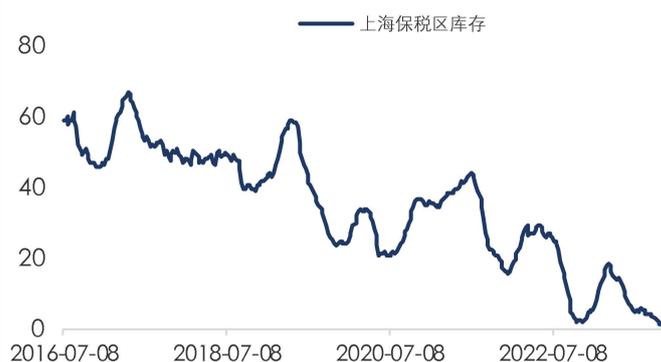
数据来源: Wind, 兴证期货

图 7: 上期所铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

铝市数据更新

2.1 国内外市场变化情况

表 5: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2023/12/12	2023/12/11	变动	幅度
沪铝主力收盘价	18430	18380	50	0.27%
SMM A00铝锭价	18380	18380	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-50	-30	-20	-
长江A00铝锭价	18450	18380	70	0%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 6: LME 铝市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2023/12/12	2023/12/11	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,124.00	2,124.00	0	0.00%
LME现货升贴水 (0-3)	-45.75	-47.00	1.25	-2.73%
上海洋山铝溢价均值	115	115	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	100	100	0	0.00%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 7: 全球铝库存情况 (单位: 吨)

指标名称	2023/12/12	2023/12/11	变动	幅度
LME库存	450225	452375	-2150	-0.48%
LME注册仓单	208725	207875	850	0.41%
LME注销仓单	241500	244500	-3000	-1.24%
LME注销仓单占比	53.64%	54.05%	-0.41%	-0.76%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

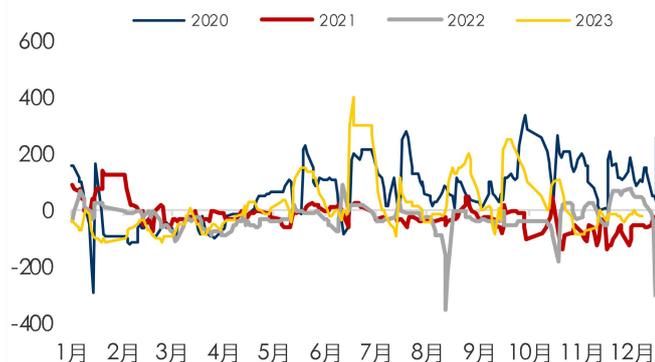
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2023/12/12	2023/12/11	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	36958	36375	583	1.58%
指标名称	2023/12/8	2023/12/1	变动	幅度
SHFE库存总计	111869	121886	-10017	-8.95%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



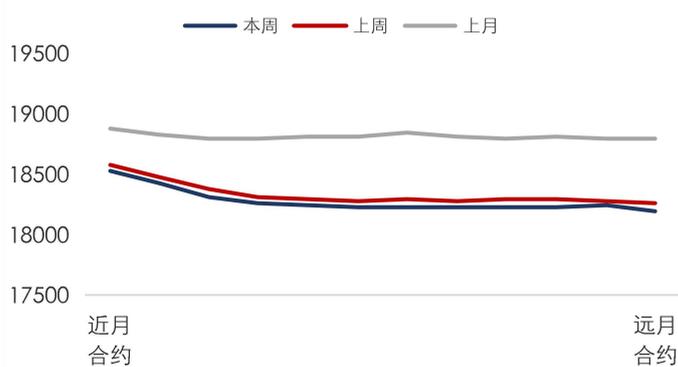
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

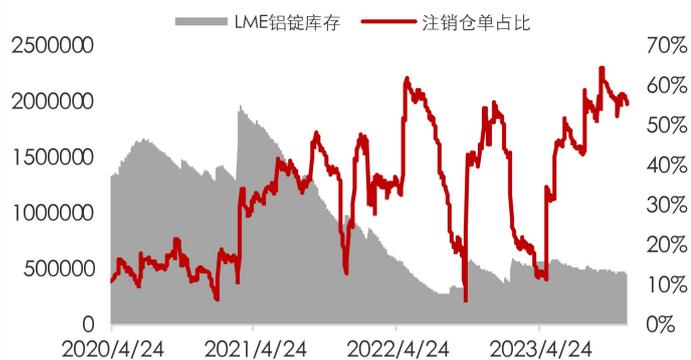
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

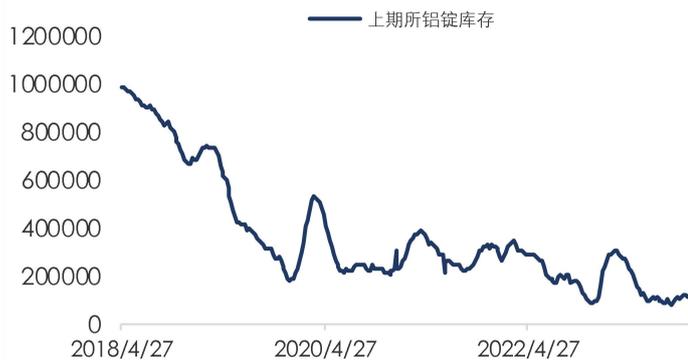
2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



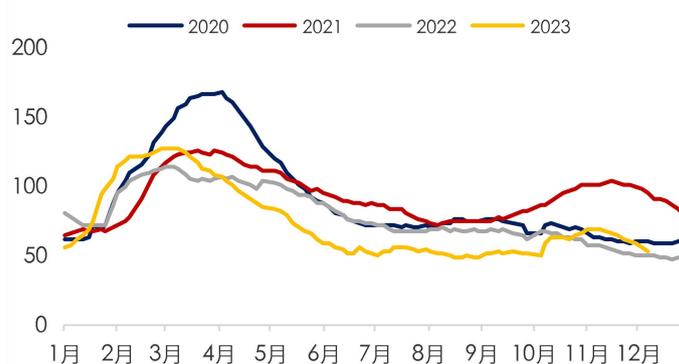
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



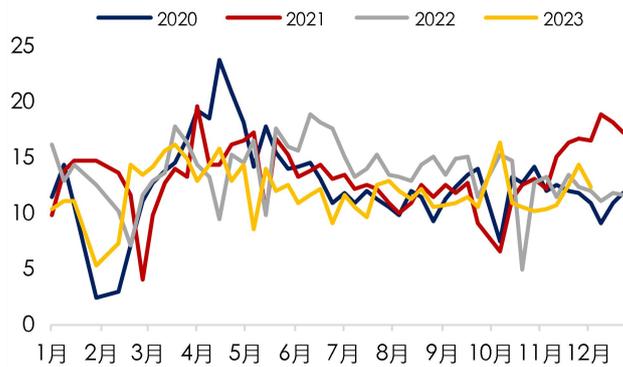
数据来源: Wind, 兴证期货

图 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 16: 国内电解铝主流消费地出库量 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

锌市数据更新

3.1 国内外市场变化情况

表 9：国内锌市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2023/12/12	2023/12/11	变动	幅度
沪锌主力收盘价	20880	20640	240	1.15%
SMM 0#锌锭上海现货价	20960	20720	240	1.15%
SMM 0#锌锭现货升贴水	195	160	35	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 10：LME 锌市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2023/12/12	2023/12/11	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2428	2417	11	0.45%
LME现货升贴水 (0-3)	-5.50	-10.75	5.25	-95.45%
上海电解锌溢价均值	90	90	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	90	90	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2023/12/12	2023/12/11	变动	幅度
LME总库存	212250	215000	-2750	-1.30%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	212250	215000	-2750	-1.30%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2023/12/12	2023/12/11	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	2802	2802	0	0.00%
指标名称	2023/12/8	2023/12/1	变动	幅度
SHFE锌库存总计	24084	34541	-10457	-43.42%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



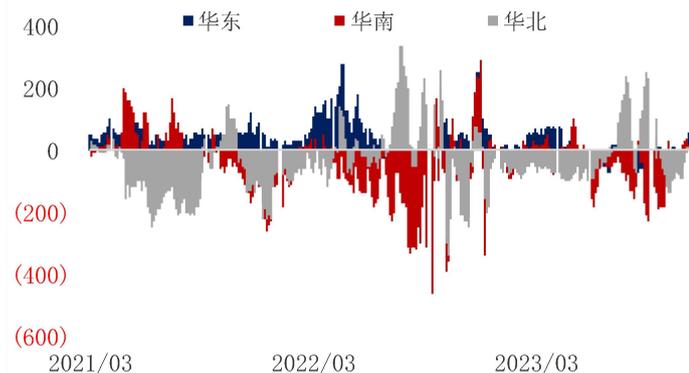
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



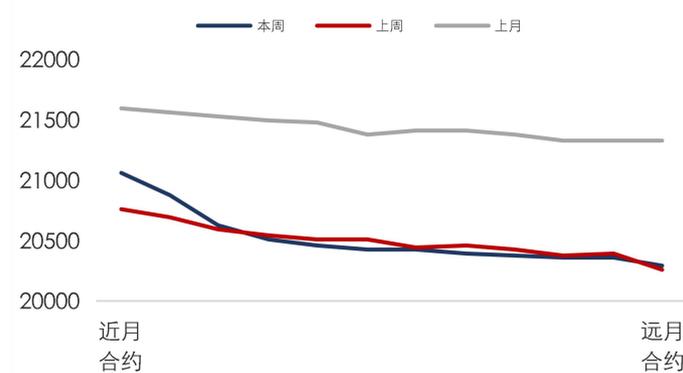
数据来源: Wind, 兴证期货

图 19: 国内三地 0# 锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

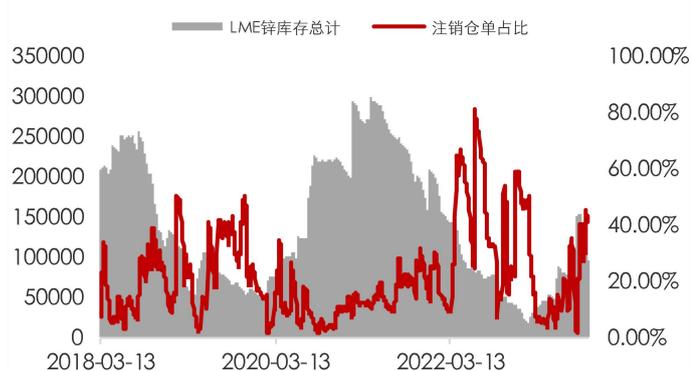
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

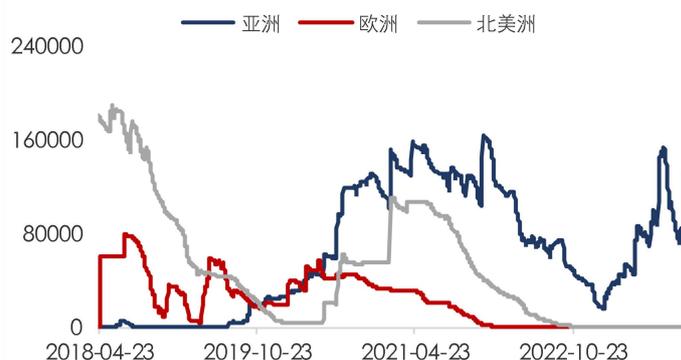
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



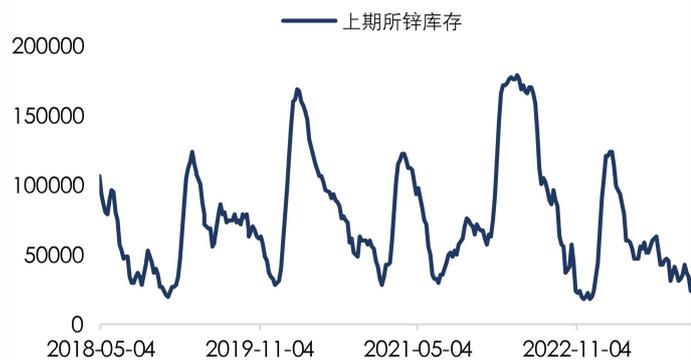
数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



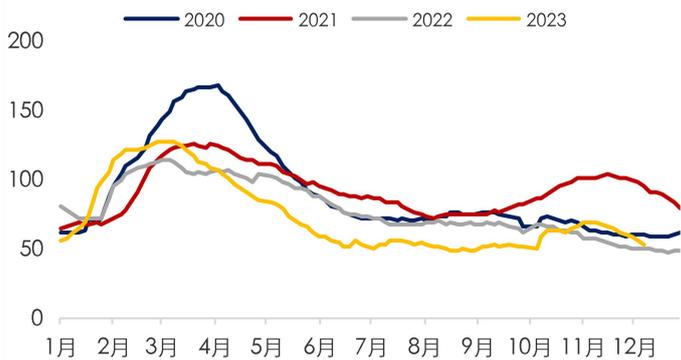
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 24: SMM 社会库存 (单位: 吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。